



CERTIFICACIÓN

Bonos por US\$ 600,000,000.00 con vencimiento en 2028

BANISTMO S.A. autorizada para ejercer el negocio de fideicomiso al amparo de la licencia FID-004-2009 del 24 de junio de 2009, actuando en su condición de Fiduciario del Fideicomiso ENA Norte, bajo Instrumento de Fideicomiso suscrito el 20 de septiembre de 2012 entre ENA Norte, S.A. como Fideicomitente, y Empresa Nacional de Autopista, S.A. (ENA) como Fideicomitente y Administrador, y el Convenio de Emisión firmado entre The Bank of New York Mellon, en su capacidad de Fiduciario del Convenio de Emisión y Banistmo S.A. en beneficio de las Partes Garantizadas, certifica que:

1. **Nombre del Emisor:** Banistmo S. A., no a título personal sino exclusivamente como fiduciario del Fideicomiso ENA Norte, un fideicomiso panameño constituido de conformidad con el Contrato de Fideicomiso de fecha 20 de septiembre de 2012 de acuerdo con la Ley 1 de 5 de enero de 1984.
2. **Resolución de registro de valor:** Emisión fue autorizada por la SUPERINTENDENCIA DEL MERCADO DE VALORES mediante Resolución No. SMV No.328-12 del 24 de septiembre de 2012
3. **Monto Total Registrado:** US\$ 600,000,000.00
4. **Total de Patrimonio Administrado del Fideicomiso:** Los activos que integran el Patrimonio Administrado al 30 de junio de 2017 del Fideicomiso identificado como Fid 4011 Ena Norte ascendían a US\$497,346,533.
5. **Series que cubren el Patrimonio del Fideicomiso:** Un (1) solo tramo de bonos corporativos emitido el 03 de octubre de 2012 por un valor nominal total de Seiscientos Millones de Dólares, de los Estados Unidos de América (US\$ 600,000,000.00.) con vencimiento 25 de abril de 2028, cuyo saldo al 30 de junio de 2017 era de USD458,997,097.00.
6. **Indicar que los bienes fideicomitidos se encuentran debidamente endosados a su favor:** El Fideicomiso identificado Fid 4011 Ena Norte, al cierre de 30 de junio de 2017 mantenía los activos fiduciarios debidamente transferidos a Banistmo S.A., en calidad de Fiduciario.



7. Desglose de la composición de los activos fideicomitados

Nombre de los Activos	Detalle	Valor de los Activos	% de Composición de los Activos	Vencimiento
Depósitos en Bancos	2 Cuenta Corrientes Locales y 8 Cuentas extranjeras	27,694,992.00	6%	A la vista
Inversiones en Acciones	Un certificado de Acciones	10,000.00	0%	Vencimiento de la obligación
Préstamo por cobrar - ENA Norte, S.A.	Contrato de Préstamo por USD600MM a ENA Norte	465,560,244.00	94%	Vencimiento de la obligación
Intereses acumulados por cobrar	Tasa de 4.95% sobre préstamo	3,840,873.00	1%	Vencimiento de la obligación
Gastos pagados por anticipado		240,424.00	0%	Vencimiento de la obligación
Póliza de Seguro de Incendio	Cía. Internacional de Seguros, S.A.		0%	31 - diciembre- 2017
Póliza de Seguro de Responsabilidad Civil	Cía. Internacional de Seguros, S.A. por \$1,000,000		0%	31 - diciembre- 2017
Póliza de Seguro de Responsabilidad Civil General	Cía. Internacional de Seguros, S.A. Por USD20,000,000		0%	31 - diciembre- 2017
Total de activos fideicomitados		497,346,533.00	100%	

En virtud del Contrato de Cesión, ENA Norte y ENA, según el caso, tienen asignados los siguientes derechos cedidos al fideicomiso ENA Norte. ENA Norte:

- i. el derecho a recibir todos los peajes recolectados de Corredor Norte en virtud del Contrato de Concesión, con respecto a la fase I, fase IIA y al Segmento Panamá-Madden,
- ii. el derecho a recibir la compensación de la República de Panamá para poder conservar el "equilibrio contractual" de acuerdo con la cláusula 14 del Contrato de Concesión,
- iii. el derecho a recibir cualquier pago al terminar la concesión o como resultado de una redención administrativa (rescate administrativo) por la República de Panamá de acuerdo Con el Contrato de Concesión y
- iv. el derecho a recibir los procedimientos de cualquier interrupción comercial, propiedad, accidente o pagos de seguro por responsabilidad general relacionada (en el caso de ENA) con la actividad comercial y las operaciones de ENA Norte, excluidos todos los procedimientos de seguros pagaderos a otros terceros diferentes de ENA, ENA Norte, Fiduciario del Convenio de Emisión, o fideicomiso ENA Norte.

ENA cederá los derechos como beneficiario al Fideicomiso de Acciones al fideicomiso ENA Norte, el que también formará parte de los "derechos cedidos".

8. **Concentración de Activos Fiduciarios:** Un 94% del total de los bienes en fideicomiso están concentrados en Prestamos por Cobrar otorgado con el producto de la emisión a la Fideicomitente para la adquisición del Contrato de Concesión Administrativa No.98 de fecha 29 de diciembre de 1994 y sus Adendas entre el Ministerio de Obras Pública (que actúa en nombre de la República de Panamá) y PYCSA Panamá, S.A. (Concesionario Previo) para construir, administrar y explotar el Corredor Norte. Salvo por el anterior, ninguna otra categoría de activos fiduciarios, representa un porcentaje igual o superior al 10% del total de los activos en fideicomiso.

9. **Clasificación de los Activos Fideicomitados según su vencimiento**

Al 30 de junio de 2017 la clasificación de los activos fideicomitados según su vencimiento, se presenta a continuación:

	A la vista	De 1 a 5 años	Más de 5 años	Total
Activos				
Depósitos en banco	27,694,992		-	27,694,992
Inversiones en acciones		-	10,000	10,000
Préstamo por cobrar - ENA Norte, S.A.		-	465,560,244	465,560,244
Intereses acumulados por cobrar		3,840,873	-	3,840,873
Gastos pagados por anticipado		240,424	-	240,424
Los derechos cedidos				
Total de activos	27,694,992	4,081,297	465,570,244	497,346,533

10. El Fideicomiso Fid 4011 Ena Norte, mantiene un préstamo por cobrar, que se encuentra representado en un contrato, el cual se encuentra al día (no mantiene días de retraso o morosidad). El fideicomiso Fid 4011 Ena Norte, no mantiene pagaré como activos fideicomitado.

11. El Fideicomiso identificado como Fid 4011 Ena Norte no mantiene valor residual de los bienes fideicomitados, ya que no posee activos en moneda distinta a la moneda de curso legal de Panamá.

12. Cobertura histórica de los últimos tres (3) trimestres:

Trimestre	Monto de Bonos en Circulación	Total de Activos	Cobertura del Trimestre
30-sept-16	495,452,896	530,518,202	107%
31-dic-16	479,040,084.00	519,604,115.00	108%
30-mar-17	468,511,847.00	507,060,784.00	108%

13. Relación de cobertura establecida en el Prospecto Informativo y la que resulta de dividir el Patrimonio del Fideicomiso entre el monto en circulación:

Relación de Servicio de Cobertura de Deuda en el Prospecto

En cualquier fecha de determinación, a la relación obtenida al dividir (A) el exceso, si hubiere, (i) del monto de Recaudaciones depositados en la Cuenta de Concentración Panameña y la Cuenta de Concentración (sin duplicado) (aparte de las que provienen de los fondos de ENA y sus Afiliados, directa o indirectamente) durante el pasado Período de Reporte Trimestral inmediatamente anterior a (o que finalice en) dicha fecha sobre (ii) montos pagados durante dichos períodos en relación de prioridad (a) de la Cascada de Pagos de la Cuenta de Concentración por (B) el Servicio de Deuda Trimestral a ser pagado en la próxima Fecha Programada de Pago después de dicha fecha de determinación.

De acuerdo al Informe Trimestral del Administrador con fecha julio de 2017 la cobertura para el Periodo de 01 de abril al 30 de junio de 2017 fue de 3.0350x

Cobertura del Prospecto de la Emisión

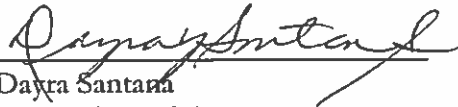
Cobros de la Concesión -		
Distribuciones de la Cuenta de		
Operación	<u>17,485,467.00</u>	=3.0350
Servicio de Deuda de la Próxima		
Fecha de Pago	5,761,308.00	

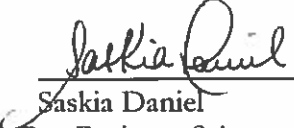
Relación de Cobertura del Fideicomiso

Activos del Fideicomiso	<u>497,346,533.00</u>	108%
Bonos emitidos y en circulación	458,997,097.00	

14. El Fideicomiso identificado como Fid 4011 Ena Norte solo garantiza la emisión descrita en el numeral 2 de esta certificación.

EN FE DE LO CUAL, se extiende esta certificación en la Ciudad de Panamá, República de Panamá, el día 29 de agosto de 2017.


 Dayra Santana
 Por: Banistmo S.A.
 como fiduciario del Fideicomiso ENA Norte


 Saskia Daniel
 Por: Banistmo S.A.
 como fiduciario del Fideicomiso ENA Norte

87. 94.

Fideicomiso ENA Norte
(fideicomiso formado conforme a la ley panameña)



**FORMULARIO IN-T
INFORME DE ACTUALIZACIÓN
TRIMESTRAL**

Trimestre terminado al 30 de junio de 2017.

El FIDEICOMISO ENA NORTE (en adelante el "Emisor"), un fideicomiso de emisión, garantía, y de administración, constituido mediante contrato de fideicomiso suscrito el 20 de septiembre de 2012 de conformidad con la Ley No.1 de 5 de enero de 1984, modificada por la Ley No. 21 de 10 de mayo de 2017 (en adelante el "FIDEICOMISO") entre la Empresa Nacional de Autopista, S.A. ("ENA"), en su calidad de Administrador y Fideicomitente, y ENA Norte, S.A. ("ENA NORTE"), como Fideicomitente, y BANISTMO S.A. actuando no en su capacidad individual sino únicamente como fiduciario del FIDEICOMISO ENA NORTE (en adelante el "Fiduciario").

El Fiduciario es una entidad autorizada a llevar a cabo la actividad comercial del fideicomiso en, o desde, Panamá conforme a la licencia emitida a su favor mediante resolución número FID-004-2009 del 24 de junio de 2009 de la Superintendencia de Bancos Panamá, y resolución número y como tal emite este reporte en cumplimiento del Acuerdo 18-00 de 11 de octubre de 2000 para el Fideicomiso ENA Norte y no a título personal.

Razón Social del emisor:	FIDEICOMISO ENA NORTE			
Valores que ha registrado:	Fecha	Título	Monto	Vencimiento
	2012	Bonos	US\$600,000,000	2028
Resoluciones de SMV:	SMV 328 12, del 24 de septiembre del 2012.			
Número de teléfono y Fax del emisor:	Teléfono 370-8246			
Dirección del emisor:	Banistmo S. A., Edificio Torre Banistmo, Calle 50, Panamá, República de Panamá.			
Dirección de correo electrónico del emisor:				
Zelideth C. Choy	zelideth.c.choy@banistmo.com			
Dayra Y. Santana	dayra.y.santana@banistmo.com			

RESTRICTED - 1

94.

PC.

I. PARTE

ANALISIS DE RESULTADOS FINANCIEROS Y OPERATIVOS

A. Liquidez

De conformidad a lo establecido en el Prospecto Informativo y en el Contrato de Fideicomiso, la fuente principal de ingresos del Fideicomiso ENA Norte, como beneficiario de la Recaudación de la Concesión y otros Derechos Cedidos es la recaudación del Peaje, proveniente de los usuarios de la Carretera de Peaje y de servicios conexos de la autopista denominada Corredor Norte ("Corredor Norte").

Al 30 de junio de 2017, la liquidez del emisor ascendían a US\$ 27,694,992 segregado en las siguientes entidades:

Banistmo S.A.	US\$ 3,181,900
Bank of New York Mellon	US\$ 24,513,092

B. Recursos de Capital

Los recursos de capital con que cuenta el emisor para cumplir con sus obligaciones derivadas de la emisión de los Bonos, provienen de los derechos cedidos al Emisor.

Al 30 de junio de 2017, los recursos de capital del emisor totalizaron US\$34,503,918.

C. Resultados de las Operaciones

El Fideicomiso ENA Norte es un fideicomiso irrevocable constituido conforme a la Ley 1 del 5 de enero de 1984, modificada por la Ley No. 21 de 10 de mayo de 2017, conforme al Contrato de Fideicomiso de fecha 20 de septiembre de 2012 celebrado entre ENA Norte, S.A. y Empresa Nacional de Autopista, S.A. (ENA), como Fideicomitentes y segundos beneficiarios y Banistmo S.A., actuando no en su capacidad individual sino solamente como fiduciario. El Fideicomiso ENA Norte emitió los Bonos en virtud del Convenio de Emisión suscrito entre The Bank of New York Mellon, una sociedad bancaria de Nueva York, en su capacidad de Fiduciario del Convenio de Emisión para beneficio de las Partes Garantizadas bajo el Convenio de Emisión que regula los Bonos, y será el primer beneficiario del Fideicomiso de ENA Norte.

Como se describe en el Prospecto, el Fideicomiso ENA Norte se constituyó con la finalidad limitada, entre otras cosas, de permitir la cesión a su favor de los Derechos Cedidos y del Colateral de Acciones, emitir los bonos, otorgar Préstamos a ENA Norte y hacer los pagos relacionados a los Bonos con el producto de las recaudaciones de la Concesión, entre otras cosas.

Recursos obtenidos por la emisión: US\$600,000,000

Recursos entregados de conformidad al Contrato
De Préstamo suscrito entre el Fideicomiso ENA Norte y
ENA Norte. US\$600,000,000

Los depósitos que se efectúan en las cuentas del fideicomiso con motivo de los derechos cedidos al Emisor así como los rendimientos que generan las cuentas, son registrados por el Emisor como aportes al patrimonio del fideicomiso. Por otro lado, los recursos que el Emisor dispone o entrega al Fiduciario del Convenio de Emisión, gastos fiduciarios, pagos de capital e intereses de los bonos, entre otros, son registrados como disminución del patrimonio.

A continuación, un resumen de las operaciones del fideicomiso para el periodo terminado el 30 de junio de 2017.

	Aportes recibidos, neto de retiros	Excedente acumulado de gastos sobre ingresos	Total activos netos del fideicomiso
Saldo al 31 de diciembre de 2015 (Auditado)	38,952,527	(3,261,765)	35,690,762
Aporte de cobros de peajes en el			
Corredor Norte cedidos	43,954,024	-	43,954,024
Retiro de aportes	(44,660,404)	-	(44,660,404)
Excedente de gastos sobre ingresos	-	(1,286,710)	(1,286,710)
Saldo al 30 de junio de 2016 (No auditado)	38,246,147	(4,548,475)	33,697,672
Saldo al 31 de diciembre de 2016 (Auditado)	40,399,412	(4,182,503)	36,216,909
Aporte de cobros de peajes en el			
Corredor Norte cedidos	39,694,159	-	39,694,159
Retiro de aportes	(40,799,523)	-	(40,799,523)
Excedente de gastos sobre ingresos	-	(607,627)	(607,627)
Saldo al 30 de junio de 2017 (No auditado)	39,294,048	(4,790,130)	34,503,918

Análisis de Perspectivas

La perspectiva del Fideicomiso depende de los derechos cedidos al Emisor, principalmente de los flujos provenientes del cobro de peaje del Corredor Norte o Carretera de Peaje.

No se esperan cambios significativos en los ingresos por peaje, distintos de los contemplados en las proyecciones de volúmenes de tráfico en la Carretera de Peaje e ingresos declarados en el Prospecto Informativo.

94.

[Handwritten signature]

II. PARTE

RESUMEN FINANCIERO

A. Presentación de la Información Financiera Intermedia del Emisor

FIDEICOMISO ENA NORTE
(Banistmo S.A. como Agente Fiduciario)
(Panamá, República de Panamá)

Estado de Activos, Pasivos y Activos Netos
30 de Junio de 2017
(Cifras en Balboas)

	<u>30-jun-17</u>	<u>31-mar-17</u>	<u>31-dic-16</u>	<u>30-sep-16</u>
	(No auditado)	(No auditado)	(Auditado)	(No auditado)
<u>Activos</u>				
Depósitos en banco	27,694,992	27,210,003	29,167,860	29,021,934
Inversiones	10,000	10,000	10,000	10,000
Préstamo por cobrar - ENA Norte, S.A.	465,560,244	475,193,975	485,831,883	495,452,896
Intereses acumulados por cobrar	3,840,873	4,247,046	4,342,122	5,729,271
Gastos pagados por anticipado	240,424	399,760	252,250	304,101
Total de activos	497,346,533	507,060,784	519,604,115	530,518,202
<u>Pasivos</u>				
Bonos por Pagar	458,997,097	468,511,847	479,040,084	490,009,872
Intereses acumulados por Pagar	3,840,873	4,247,046	4,342,122	5,729,271
Cuentas por Pagar	4,645	5,625	5,000	4,374
Total de pasivos	462,842,615	472,764,518	483,387,206	495,743,517
<u>Activos Netos</u>				
Aportes recibidos	39,294,048	38,772,882	40,399,412	40,145,418
Déficit acumulado	(4,790,130)	(4,476,616)	(4,182,503)	(5,370,733)
Total activos netos	34,503,918	34,296,266	36,216,909	34,774,685

III. PARTE

ESTADOS FINANCIEROS INTERMEDIOS

Ver Adjunto No.1.

IV. PARTE

CERTIFICADO DEL FIDUCIARIO

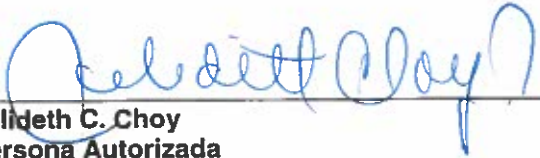
De acuerdo a lo establecido en el artículo 3 del Acuerdo No.18-00 de 11 de octubre de 2000, modificado por el Acuerdo No.8-04 de 20 de diciembre de 2004, adjunto a este informe de actualización trimestral, se ha presentado a la Superintendencia del Mercado de Valores certificación emitida por el Fiduciario de Garantía al cierre de 30 de junio de 2017. Ver carta adjunta.

V. PARTE

DIVULGACIÓN

Este informe será divulgado al público a través de la página de internet de Banistmo S. A.: www.banistmo.com

Fecha de divulgación: 31 de agosto de 2017.



Zelideth C. Choy

Persona Autorizada

Por: Banistmo S.A.

**Actuando no en su carácter individual
sino como fiduciario del Fideicomiso ENA Norte**

"Este documento ha sido preparado con el conocimiento de que su contenido será puesto a disposición del público inversionista y del público en general".

Fideicomiso ENA Norte

(Banistmo S.A. como Agente Fiduciario)

**Estados financieros intermedios por los seis meses
terminados el 30 de junio de 2017**

(Con el Informe del Contador)

"Este documento ha sido preparado con el conocimiento
de que su contenido será puesto a disposición del
público inversionista y del público en general"

Fideicomiso ENA Norte
(Banistmo S.A. como Agente Fiduciario)

**Índice para los estados financieros intermedios
por los seis meses terminados el 30 de junio de 2017**

Contenido	Página
Informe del contador	1
Estado de activos, pasivos y activos netos intermedio	2
Estado de ganancias o pérdidas intermedio	3
Estado de cambios en los activos netos intermedio	4
Estado de flujos de efectivo intermedio	5
Notas a los estados financieros intermedios	6 - 19

94. 



INFORME DEL CONTADOR

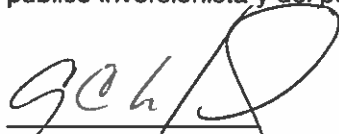
Señores
SUPERINTENDENCIA DEL MERCADO DE VALORES
Subdirección Extra Situ
Ciudad

Hemos revisado los estados financieros intermedios que se acompañan al Fideicomiso ENA Norte, en adelante "el Fideicomiso" al 30 de junio de 2017, y los cuales comprende los respectivos estados de activos, pasivos y activos netos, de ganancias o pérdidas, de cambios en los activos netos y flujos de efectivo por los seis meses terminados en esa fecha y el resumen de las políticas de contabilidad significativas y notas aclaratorias.

Hemos efectuado la revisión de acuerdo con las Normas Internacionales de Información Financiera. Esas normas requieren que se planifique y se realice la revisión para obtener una seguridad razonable acerca de si los estados financieros intermedios están libres de errores significativos.

Consideramos que los estados financieros intermedios antes mencionado presentan razonablemente, en todos sus aspectos importantes, la situación financiera del Fideicomiso de ENA Norte, al 30 de junio de 2017, y su desempeño financiero y flujos de efectivo por los seis meses terminados en esa fecha, de conformidad con la NIC 34 – Información Financiera Intermedia.

"Este documento ha sido preparado con el conocimiento de que su contenido será puesto a disposición del público inversionista y del público en general".



Guadalupe Chérigo
C.P.A. No. 8357



Fideicomiso ENA Norte
(Banistmo S.A. como Agente Fiduciario)

Estado de activos, pasivos y activos netos intermedio
al 30 de junio de 2017
(En balboas)

	Notas	30 de junio 2017 (No auditado)	31 de diciembre 2016 (Auditado)
Activos			
Activos circulantes			
Depósitos a la vista en bancos	5, 11	27,694,992	29,167,860
Intereses acumulados por cobrar sobre préstamo		3,840,873	4,342,122
Gastos pagados por anticipado		240,424	252,250
Total de activos circulantes		31,776,289	33,762,232
Activos no circulantes			
Inversiones en acciones	6	10,000	10,000
Préstamo por cobrar - ENA Norte, S. A.	7, 11	465,560,244	485,831,883
Total de activos		497,346,533	519,604,115
Pasivos			
Pasivos circulantes			
Intereses acumulados por pagar bonos		3,840,873	4,342,122
Cuentas por pagar		4,645	5,000
Total de pasivos circulantes		3,845,518	4,347,122
Pasivo no circulante			
Bonos por pagar	8, 11	458,997,097	479,040,084
Total de pasivos		462,842,615	483,387,206
Activos netos			
Aportes recibidos, neto de retiros		39,294,048	40,399,412
Excedente acumulado de gastos sobre ingresos		(4,790,130)	(4,182,503)
Total activos netos del fideicomiso	9	34,503,918	36,216,909

Las notas en las páginas 6 a la 19 son parte integral de estos estados financieros intermedios.

Fideicomiso ENA Norte
(Banistmo S.A. como Agente Fiduciario)

**Estado de ganancias o pérdidas intermedio
por los seis meses terminados el 30 de junio de 2017**
(En balboas)

	30 de junio 2017 Acumulado	30 de junio 2016 Acumulado	30 de junio 2017 Segundo trimestre	30 de junio 2016 Segundo trimestre
Ingresos				
Ingresos por intereses	11,391,445	12,748,910	5,474,352	6,313,118
Gastos				
Gastos por intereses	11,620,097	13,696,530	5,593,333	6,852,315
Seguros	153,423	143,452	76,712	71,726
Servicio de agente calificador	80,250	80,375	40,125	40,250
Servicios fiduciarios	80,000	80,000	40,000	40,000
Gastos por impuestos	15,342	14,529	-	184
Servicios bancarios	12,238	6,078	6,050	-
Honorarios de auditoría	37,722	14,656	31,646	8,693
Total de gastos	11,999,072	14,035,620	5,787,866	7,013,168
Excedente de gastos sobre ingresos del período	(607,627)	(1,286,710)	(313,514)	(700,050)

Las notas en las páginas 6 a la 19 son parte integral de estos estados financieros intermedios.

Fideicomiso ENA Norte

(Banistmo S.A. como Agente Fiduciario)

Estado de cambios en los activos netos intermedio por los seis meses terminados el 30 de junio de 2017 (En balboas)

	<u>Aportes recibidos, neto de retiros</u>	<u>Excedente acumulado de gastos sobre ingresos</u>	<u>Total activos netos del fideicomiso</u>
Saldo al 31 de diciembre de 2015 (Auditado)	38,952,527	(3,261,765)	35,690,762
Aporte de cobros de peajes en el Corredor Norte cedidos	43,954,024	-	43,954,024
Retiro de aportes	(44,660,404)	-	(44,660,404)
Excedente de gastos sobre ingresos	-	(1,286,710)	(1,286,710)
Saldo al 30 de junio de 2016 (No auditado)	38,246,147	(4,548,475)	33,697,672
Saldo al 31 de diciembre de 2016 (Auditado)	40,399,412	(4,182,503)	36,216,909
Aporte de cobros de peajes en el Corredor Norte cedidos	39,694,159	-	39,694,159
Retiro de aportes	(40,799,523)	-	(40,799,523)
Excedente de gastos sobre ingresos	-	(607,627)	(607,627)
Saldo al 30 de junio de 2017 (No auditado)	39,294,048	(4,790,130)	34,503,918

Las notas en las páginas 6 a la 19 son parte integral de estos estados financieros intermedios.

94 00

pc

Fideicomiso ENA Norte
(Banistmo S.A. como Agente Fiduciario)

Estado de flujos de efectivo intermedio
por los seis meses terminados el 30 de junio de 2017
(En balboas)

	Nota	30 de junio 2017 (No auditado)	30 de junio 2016 (No auditado)
Actividades de operación			
Excedente de gastos sobre ingresos		(607,627)	(1,286,710)
Ingresos por intereses		(11,391,445)	(12,748,910)
Gastos por intereses		11,620,097	13,696,530
Cambios en activos y pasivos operativos			
Préstamo		20,271,639	17,706,459
Gastos pagados por anticipado		11,826	21,798
Cuenta por pagar		(355)	(1,250)
Efectivo generado de operación			
Intereses recibidos		11,892,694	12,807,605
Intereses pagados		<u>(11,892,694)</u>	<u>(12,807,605)</u>
Efectivo neto provisto por las actividades de operación		<u>19,904,135</u>	<u>17,387,917</u>
Actividades de financiamiento			
Aportes al fideicomiso		39,694,159	43,954,024
Retiros de aportes al fideicomiso		(40,799,523)	(44,660,404)
Pago a bonos		<u>(20,271,639)</u>	<u>(17,706,459)</u>
Efectivo neto utilizado en las actividades de financiamiento		<u>(21,377,003)</u>	<u>(18,412,839)</u>
Disminución neta en efectivo y equivalentes de efectivo		<u>(1,472,868)</u>	<u>(1,024,922)</u>
Efectivo y equivalentes de efectivo al inicio del período		<u>29,167,860</u>	<u>28,405,208</u>
Efectivo y equivalentes de efectivo al final del período	5	<u>27,694,992</u>	<u>27,380,286</u>

Las notas en las páginas 6 a la 19 son parte integral de estos estados financieros intermedios.

Fideicomiso ENA Norte

(Banistmo S.A. como Agente Fiduciario)

**Notas a los estados financieros intermedios
por los seis meses terminados el 30 de junio de 2017
(En balboas)**

1. Organización

El Fideicomiso ENA Norte (el "Fideicomiso") es un Fideicomiso irrevocable constituido conforme a la Ley No.1 del 5 de enero de 1984, y conforme al Contrato de Fideicomiso de fecha 20 de septiembre de 2012 (el "Contrato de Fideicomiso") celebrado entre ENA Norte, S. A. (en adelante, "ENA Norte") y Empresa Nacional de Autopista, S. A. (en adelante, "ENA"), como Fideicomitentes y Beneficiarios Secundarios del Fideicomiso, y Banistmo S.A. actuando, no en su capacidad individual, sino solamente como fiduciario (el "Fiduciario"). El Beneficiario Primario del Fideicomiso es The Bank of New York Mellon, actuando en su capacidad de Fiduciario del Convenio de Emisión para beneficio de las partes garantizadas bajo el Convenio de Emisión que regula los Bonos. El Fideicomiso emitió los Bonos conforme los términos del Convenio de Emisión.

El objetivo general del Fideicomiso es administrar, directa o indirectamente los activos del Fideicomiso para el beneficio de los Beneficiarios y posteriormente garantizar a The Bank of New York Mellon con todos los derechos, títulos e intereses, que actualmente se mantienen y los adquiridos en adelante, en, para y bajo la garantía para el beneficio de las Partes Garantizadas, de conformidad con el Contrato de Fideicomiso para que el Fiduciario (en su calidad de emisor de los Bonos y no en su capacidad individual), por instrucciones del administrador del Fideicomiso, o según lo especificado en el Contrato o en los documentos de la transacción, a:

- Realizar el pago completo y puntual de todas y cada una de las obligaciones (incluyendo sin limitación, intereses, intereses por mora, montos adicionales, obligaciones de reembolso, indemnizaciones, comisiones, honorarios, gastos y otras cantidades) que surjan en virtud de la emisión de bonos y los documentos de la transacción.
- Pagar los gastos de operación y administración que se incurran en la gestión y/o operación del Corredor Norte, todo lo anterior de los fondos disponibles en las cuentas bancarias del Fideicomiso y de la forma, prioridad, y orden que se establece en los documentos de la transacción.

Además, el Fiduciario por instrucciones de The Bank of New York Mellon, deberá:

- Registrar los bonos en la Superintendencia del Mercado de Valores y enlistar los mismos en la Bolsa de Valores de Panamá.
- Entregar el prospecto preparado por el Fideicomitente.
- Emitir y vender los bonos de conformidad con el Contrato de Fideicomiso, y el Acuerdo de Compra; recibir los ingresos y distribuir los mismos de conformidad con el Contrato de Fideicomiso, el Contrato de Compra y otros documentos financieros.
- Recibir cualquier otro activo que los Fideicomitentes deberán ceder al Fiduciario bajo los documentos financieros.
- Adquirir, como cesionario o adquirente, la titularidad de los derechos cedidos, y las acciones dadas en garantía, respectivamente, según lo dispuesto en el Contrato de Cesión y el Instrumento de Transferencia de Acciones.

Fideicomiso ENA Norte

(Banistmo S.A. como Agente Fiduciario)

Notas a los estados financieros intermedios por los seis meses terminados el 30 de junio de 2017

(En balboas)

- Endosar los activos del Fideicomiso a favor de The Bank of New York Mellon o de cualquier otro administrador o agente de garantía designado por la Fiduciaria para tal fin de conformidad con los documentos financieros.
- Celebrar el contrato de préstamo con ENA Norte y documentos relacionados, y cumplir con todas sus obligaciones correspondientes, en cada caso, según las instrucciones del administrador.
- Administrar y disponer de los activos del Fondo en la forma y con la prioridad prevista en el Contrato de Fideicomiso y otros documentos financieros.
- Incluir cada una de las obligaciones del Fiduciario dentro del Contrato de Fideicomiso, el Contrato de Compra y otros documentos financieros.
- Pagar oportunamente todos los impuestos aplicables o percibidos sobre los activos en Fideicomiso.
- Cumplir con todos los procedimientos legales necesarios para la consecución de este Acuerdo Comercial.
- Disponer y/o vender las acciones cedidas en garantía, en caso de un evento de incumplimiento de conformidad con el Contrato de Fideicomiso y otros documentos de esta transacción.
- Inmediatamente después de la fecha de terminación de la cesión según las instrucciones del administrador:
 - (i) Asignar y transferir las acciones dadas en garantía al Fideicomitente.
 - (ii) Asignar y transferir los montos depositados en las cuentas bancarias del Fideicomiso y cualesquiera otros activos, de acuerdo con los términos del Contrato de Fideicomiso; (i) y (ii) se asignará y / o transferirá neto de cualquier cantidad pagadera a los beneficiarios o costos, impuestos y gastos incurridos en relación con dicha cesión y transferencia.
- Redimir los bonos como se establece en el Contrato de Fideicomiso y otros documentos financieros.
- Confeccionar un bono provisional con fines de cumplir con los requisitos de Latinclear, después de recibir por escrito las instrucciones de ENA.

Los fideicomisos son administrados por orden del Fideicomitente y se registran y controlan separadamente de las operaciones regulares del Fiduciario. Son funciones del Fiduciario realizar todas las transacciones de acuerdo a los parámetros establecidos en los contratos de Fideicomisos.

Fideicomiso ENA Norte
(Banistmo S.A. como Agente Fiduciario)

**Notas a los estados financieros intermedios
por los seis meses terminados el 30 de junio de 2017**
(En balboas)

2. Políticas contables significativas

2.1 Base de preparación de los estados financieros

Declaración de cumplimiento

Los estados financieros intermedios del Fideicomiso que se presentan, han sido preparados de conformidad con la Norma Internacional de Contabilidad No.34 "Información Financiera Intermedia". La NIC 34 no requiere de la revelación en información financiera intermedia de todas las notas que se incluyen al preparar estados financieros anuales según los requerimientos de las NIIF. A pesar de que el Fiduciario considera que las revelaciones incluidas son adecuadas para que la información no sea interpretada incorrectamente, se sugiere que esta información financiera intermedia sea leída en conjunto con los estados financieros auditados por el año terminado el 31 de diciembre de 2016.

Los resultados de las operaciones de los períodos intermedios no necesariamente son indicativos de los resultados que pueden ser esperados para el año completo.

Uso de estimaciones y supuestos críticos

En la preparación de los estados financieros intermedios, la Administración ha efectuado ciertas estimaciones contables y supuestos críticos, y ha ejercido su criterio en el proceso de aplicación de las políticas contables del Fideicomiso, las cuales afectan la aplicación de políticas de contabilidad y los montos reportados de activos, pasivos, ingresos y gastos. Los resultados reales pueden diferir de estas estimaciones. En razón a esto, los estimados y supuestos son revisados constantemente, reconociendo dicha revisión en el período en el cual se realiza si la misma afecta dicho período; o en el período de la revisión y los períodos futuros, si afecta tanto el período actual como el futuro.

Base de presentación

Los estados financieros intermedios son preparados sobre la base de costo histórico.

Moneda funcional y de presentación

Los estados financieros intermedios están expresados en balboas (B/.), la unidad monetaria de la República de Panamá, la cual está a la par y es de libre cambio con el dólar (US\$) de los Estados Unidos de América. La República de Panamá no emite papel moneda propio y, en su lugar, el dólar (US\$) de los Estados Unidos de América, es utilizado como moneda de curso legal o moneda funcional.

Fideicomiso ENA Norte
(Banistmo S.A. como Agente Fiduciario)

Notas a los estados financieros intermedios
por los seis meses terminados el 30 de junio de 2017
(En balboas)

2.2. Uso de estimaciones y juicios

La Administración del Fideicomiso evalúa la selección, revelación y aplicación de las políticas contables críticas en las estimaciones de mayor incertidumbre. La información relacionada a los supuestos y estimaciones que afectan las sumas reportadas de los activos y pasivos dentro del siguiente año fiscal y los juicios críticos en la selección y aplicación de las políticas contables se detallan a continuación:

Pérdidas por deterioro en préstamos

El Fideicomiso mantiene registrado un préstamo por cobrar a un solo deudor considerado individualmente significativo.

El Fideicomiso evalúa si existe evidencia objetiva de si el préstamo está deteriorado. Un préstamo está deteriorado y las pérdidas por deterioro son incurridas si, y sólo si, existe evidencia objetiva de deterioro como resultado de uno o más eventos que ocurrieron después del reconocimiento inicial del préstamo y que el evento (o eventos) de pérdida tiene un impacto en los flujos futuros estimados de efectivo del préstamo que pueden ser estimados con confiabilidad.

La evidencia objetiva de que un activo financiero está deteriorado incluye:

- Dificultad financiera significativa del prestatario o emisor;
- Impagos o moras de parte del prestatario;
- Reestructuración de un préstamo o avance por parte del Fideicomiso en condiciones que de otra manera el Fideicomiso no consideraría;
- Indicaciones de que un prestatario o emisor entre en bancarota;
- La desaparición de un mercado activo para un instrumento;
- U otros datos observables relacionados con un grupo de activos tales como cambios adversos en el estado de los pagos de los prestatarios o emisores incluidos en el Fideicomiso, o las condiciones económicas que se correlacionen con impagos en los activos del Fideicomiso.

El Fideicomiso evalúa si existe evidencia objetiva de deterioro individualmente para préstamos que son individualmente significativos. Los préstamos que son evaluados individualmente por el deterioro y para los cuales una pérdida por deterioro existe o continua, no son incluidos en una evaluación colectiva por deterioro.

Préstamos individualmente evaluados

Las pérdidas por deterioro en préstamos individualmente evaluados se determinan con base en una evaluación de las exposiciones caso por caso. Si se determina que no existe evidencia objetiva de deterioro, para un préstamo individualmente significativo, éste se incluye en un grupo de préstamos con características similares y se evalúa colectivamente por deterioro. La pérdida por deterioro es calculada comparando el valor presente de los flujos de efectivo futuros esperados y de realización de la garantía (en caso de haberla), descontados a la tasa efectiva del préstamo, contra su valor en libros actual y el monto de cualquier pérdida se reconoce como una provisión para pérdidas en el estado de ganancias o pérdidas intermedios. El valor en libros de los préstamos deteriorados se rebaja mediante el uso de la cuenta de reserva para pérdidas en préstamos.

2.3. Políticas contables significativas

2.3.1. Efectivo y equivalentes de efectivo

Para propósitos del estado de flujos de efectivo intermedio, se considera como efectivo y equivalentes de efectivo los depósitos en bancos con vencimientos originales de tres meses o menos.

Fideicomiso ENA Norte
(Banistmo S.A. como Agente Fiduciario)

**Notas a los estados financieros intermedios
por los seis meses terminados el 30 de junio de 2017**
(En balboas)

2.3.2. Instrumentos financieros

Medición de valor razonable

El valor razonable es el precio que se recibiría por vender un activo o se pagaría para transferir un pasivo en una transacción ordenada entre participantes del mercado en la fecha de medición. La mejor evidencia de valor razonable es el precio en un mercado activo. Un mercado activo es uno en el cual, transacciones de activos y pasivos tienen lugar con suficiente frecuencia y volumen para proporcionar información del precio en una base continua.

Cuando no existe un precio de cotización en un mercado activo, el Fideicomiso utiliza técnicas de valoración que maximizan el uso de datos observables relevantes y minimicen el uso de datos no observables. La técnica de valoración escogida incorpora todos los factores que los participantes del mercado tendrían en cuenta al fijar el precio de una transacción.

La mejor evidencia del valor razonable de un instrumento financiero en el reconocimiento inicial es el precio de transacción. Una ganancia o pérdida en el reconocimiento inicial sólo se registra si hay una diferencia entre el valor razonable y el precio de la transacción que puede ser evidenciado por otras transacciones observables en mercados actuales para el mismo instrumento o por una técnica de valoración con entradas que incluyan solo datos de los mercados observables.

El Fideicomiso registra las transferencias entre niveles de la jerarquía del valor razonable al final del período de presentación del informe en el que se ha producido el cambio.

El Fideicomiso establece una jerarquía del valor razonable que clasifica en tres niveles los datos de entrada de técnicas de valoración utilizadas para medir el valor razonable.

El valor razonable de los activos y pasivos financieros que son negociados en un mercado activo está basado en los precios cotizados. Para el resto de los otros instrumentos financieros, el Fideicomiso determina el valor razonable utilizando otras técnicas de valoración.

Otras técnicas de valoración incluyen valor presente neto y modelos de flujos descontados, comparaciones con instrumentos similares para los cuales haya precios futuros observables en mercados, y otros modelos de valuación. Los supuestos y datos de entrada utilizados en las técnicas de valoración incluyen tasas de referencia libres de riesgo, márgenes crediticios y otras premisas utilizadas para estimar las tasas de descuento.

El objetivo de utilizar una técnica de valoración es estimar el precio al que tendría lugar una transacción ordenada de venta del activo o de transferencia del pasivo entre participantes del mercado en la fecha de la medición en las condiciones de mercado presentes.

2.3.3. Préstamos

Los préstamos son activos financieros no derivados con pagos fijos o determinables que no se cotizan en un mercado activo y generalmente se originan al proveer fondos a un deudor en calidad de préstamos. Los préstamos son inicialmente medidos a valor razonable más los costos de transacción y costos de adquisición directamente atribuibles a la emisión y posteriormente son medidos al costo amortizado utilizando el método de tasa de interés efectiva, excepto cuando el Fideicomiso elija reconocer los préstamos a valor razonable con cambios en resultados.

Fideicomiso ENA Norte
(Banistmo S.A. como Agente Fiduciario)

**Notas a los estados financieros intermedios
por los seis meses terminados el 30 de junio de 2017**
(En balboas)

Con dicho método se calcula el costo amortizado de un activo y se asigna el ingreso o costo por intereses durante el período relevante. La tasa de interés efectiva es la que iguala exactamente flujos de efectivo por cobrar estimados durante la vida esperada del instrumento financiero, o cuando sea apropiado, por un período menor, al valor neto en libros del activo al momento inicial.

Para calcular la tasa de interés efectiva, el Fideicomiso estima los flujos de efectivo considerando todos los términos contractuales del instrumento financiero sin incluir pérdidas de crédito futuras y considerando los costos de transacción u otorgamiento, los costos de transacción y las primas otorgadas menos las comisiones y descuentos recibidos que son parte integral de la tasa efectiva.

2.3.4. Inversiones

Las inversiones en acciones corresponden a acciones de capital, emitidas y en circulación, las cuales representan derechos cedidos, que en virtud del Contrato de Fideicomiso y del Convenio de Emisión se han entregado al Fiduciario como garantía sobre el cumplimiento con las obligaciones que surgen de la emisión de los bonos.

Las acciones del Fideicomiso, se encuentran registradas al costo por no haberse podido determinar de forma confiable a su valor razonable. El Fideicomiso efectúa revisiones anuales para validar que el valor de estas inversiones no haya sufrido un deterioro permanente por lo cual se deba ajustar el valor de la inversión.

2.3.5. Pasivos financieros

Bonos por pagar

Los bonos por pagar son el resultado de los recursos que el Fideicomiso recibe y son medidos inicialmente al valor razonable neto de los costos de transacción. Posteriormente, se miden al costo amortizado, utilizando el método de tasa de interés efectiva.

2.3.6. Gastos pagados por anticipado

Registra el valor de los gastos anticipados en que incurre el Fideicomiso en el desarrollo de su actividad con el fin de recibir en el futuro servicios, los cuales se amortizan durante el período en que se reciben los servicios o se causen los costos o gastos.

2.3.7. Ingresos ordinarios

Los ingresos se reconocen en la medida en que sea probable que los beneficios económicos fluyan hacia la entidad y los ingresos puedan ser medidos con fiabilidad.

Ingresos y gastos por intereses

Los ingresos y gastos por intereses son reconocidos en el estado de ganancias o pérdidas intermedio para todos los instrumentos financieros presentados a costo amortizado usando el método de tasa de interés efectiva.

El método de tasa de interés efectiva es un método de cálculo del costo amortizado de un activo o un pasivo financiero y de imputación del ingreso o gasto financiero a lo largo del plazo relevante. Cuando se calcula la tasa de interés efectiva, el Fideicomiso estima los flujos futuros de efectivo considerando todos los términos contractuales del instrumento financiero (por ejemplo, opciones de repago) pero no considera las pérdidas futuras de crédito.

Fideicomiso ENA Norte
(Banistmo S.A. como Agente Fiduciario)

**Notas a los estados financieros intermedios
por los seis meses terminados el 30 de junio de 2017**
(En balboas)

El cálculo incluye todas las comisiones y cuotas pagadas o recibidas entre las partes del contrato que son parte integral de la tasa de interés efectiva, los costos de transacción y cualquier otra prima o descuento. Los costos de transacción son los costos de originación, directamente atribuibles a la adquisición, emisión o disposición de un activo o pasivo.

2.3.8. Reconocimiento de otros gastos

Los otros gastos se reconocen cuando se incurren.

2.3.9. Segmentos de operación

Un segmento de negocio es un componente del Fideicomiso, cuyos resultados operativos son revisados regularmente por la Administración para la toma de decisiones acerca de los recursos que serán asignados al segmento y evaluar así su desempeño, y para el cual se tiene disponible información financiera para este propósito.

2.3.10. Aportes al Fideicomiso

Todos los derechos cedidos, los cuales incluyen los flujos por cobro de peajes del Corredor Norte y los contratos de servicios conexos, son reconocidos como aportes al patrimonio del Fideicomiso conforme se reciben.

2.3.11. Retiros de aportes al Fideicomiso

Corresponden a todos los desembolsos que debe efectuar el Fiduciario de conformidad y en cumplimiento con el Contrato de Fideicomiso, los cuales se reconocen como retiros de aportes del Fideicomiso conforme se desembolsan, los cuales disminuyen los activos netos del Fideicomiso.

2.3.12. Pronunciamientos contables emitidos recientemente y aplicables en períodos futuros

Nuevas normas y enmiendas adoptadas por el Fideicomiso

- **Modificación a la NIC 7:** Estado de flujos de efectivo – Iniciativa de desgloses: La modificación requiere que las entidades presenten un desglose de los cambios ocurridos en los pasivos originados por actividades de financiación, con el fin de mejorar la información proporcionada a los usuarios de la información financiera. La fecha efectiva para esta modificación es 1 de enero de 2017, con aplicación prospectiva, aunque se permite su adopción anticipada.

Nuevas normas y enmiendas aún no adoptadas por el Fideicomiso

Nuevas normas, interpretaciones y enmiendas a normas contables han sido publicadas, pero no son mandatorias para el período terminado el 30 de junio de 2017, y no han sido adoptadas anticipadamente por el Fideicomiso. La evaluación del impacto de estas nuevas normas se presenta a continuación:

- **NIIF 9 - Instrumentos Financieros:** La NIIF 9, emitida en noviembre de 2009, incorporó nuevos requerimientos para la clasificación y medición de activos financieros. La NIIF 9 fue posteriormente modificada en octubre de 2010, para incluir los requerimientos para la clasificación y medición de pasivos financieros y para la baja en cuentas, y en noviembre de 2013, incluyó los nuevos requerimientos para la contabilidad de cobertura general.

Fideicomiso ENA Norte

(Banistmo S.A. como Agente Fiduciario)

Notas a los estados financieros intermedios por los seis meses terminados el 30 de junio de 2017 (En balboas)

En julio de 2014, se emitió otra versión revisada de la NIIF 9 principalmente para incluir: a) requerimientos de deterioro para activos financieros y b) modificaciones limitadas a los requerimientos de clasificación y medición al introducir una categoría de medición a "valor razonable con cambios en otro resultado integral" (FVTOCI) para ciertos instrumentos deudores simples.

Requisitos claves de la NIIF 9:

- La NIIF 9 requiere que todos los activos financieros reconocidos que se encuentren dentro del alcance de la NIC 39 - Instrumentos Financieros: Reconocimiento y Medición se midan posteriormente al costo amortizado o al valor razonable. Específicamente, los instrumentos de deuda que se mantienen dentro de un modelo de negocios cuyo objetivo sea el de recaudar los flujos de efectivo contractuales, y que tengan flujos de efectivo contractuales que son únicamente pagos de capital e intereses por lo general se miden al costo amortizado al final de los períodos contables posteriores. También se miden a valor razonable con cambios en otro resultado integral los instrumentos de deuda mantenidos en un modelo de negocios cuyo objetivo se cumpla al recolectar los flujos de efectivos contractuales que son únicamente pagos de capital e intereses y vender activos financieros. Todas las otras inversiones de deuda y de patrimonio se miden a sus valores razonables al final de los períodos contables posteriores. Además, bajo la NIIF 9, las entidades pueden hacer una elección irrevocable para presentar los cambios posteriores en el valor razonable de una inversión de patrimonio (no mantenida para negociar) en otro resultado integral, sólo con el ingreso por dividendos generalmente reconocido en ganancias o pérdidas.
- Con respecto a la medición de los pasivos financieros que están designados al valor razonable con cambio en los resultados, la NIIF 9 requiere que el monto del cambio en el valor razonable del pasivo financiero que es atribuible a los cambios en el riesgo de crédito de ese pasivo sea reconocido en otro resultado integral, a menos que el reconocimiento de los efectos de los cambios en riesgo de crédito del pasivo en otro resultado integral cree o aumente una disparidad contable en ganancias o pérdidas. Los cambios en el valor razonable atribuibles al riesgo de crédito del pasivo financiero no son reclasificados posteriormente a ganancias o pérdidas.

Bajo la NIC 39, el monto total del cambio en el valor razonable del pasivo financiero designado al valor razonable con cambio en los resultados era reconocido en ganancias o pérdidas.

- Con respecto al deterioro de activos financieros, la NIIF 9 requiere un modelo de deterioro por pérdida crediticia esperada, en oposición al modelo de deterioro por pérdida crediticia incurrida, de conformidad con la NIC 39. El modelo de deterioro por pérdida crediticia requiere que una entidad contabilice las pérdidas crediticias esperadas y sus cambios en estas pérdidas crediticias esperadas en cada fecha en la que se presente el informe para reflejar los cambios en el riesgo crediticio desde el reconocimiento inicial. En otras palabras, ya no se necesita que ocurra un evento crediticio antes de que se reconozcan las pérdidas crediticias.
- Los nuevos requerimientos generales para la contabilidad de cobertura mantienen los tres tipos de mecanismos de contabilidad de cobertura que, en la actualidad, se encuentran disponibles en la NIC 39. De conformidad con la NIIF 9, los tipos de transacciones ideales para la contabilidad de cobertura son mucho más flexibles, específicamente, al ampliar los tipos de instrumentos que se clasifican como instrumentos de cobertura y los tipos de componentes de riesgo de partidas no financieras ideales para la contabilidad de cobertura. Además, se ha revisado y reemplazado la prueba de efectividad por el principio de "relación económica". Ya no se requiere de una evaluación retrospectiva para medir la efectividad de la cobertura. También se añadieron requerimientos de revelación mejorados sobre las actividades de gestión de riesgo de una entidad.

Fideicomiso ENA Norte
(Banistmo S.A. como Agente Fiduciario)

**Notas a los estados financieros intermedios
por los seis meses terminados el 30 de junio de 2017
(En balboas)**

La fecha efectiva para la aplicación de la NIIF 9 es para períodos anuales que inicien en o a partir del 1 de enero de 2018. Sin embargo, esta Norma puede ser adoptada en forma anticipada.

- **NIIF 15 - Ingresos de Contratos con Clientes:** En mayo de 2014, se emitió la NIIF 15, que establece un modelo extenso y detallado que utilizarán las entidades en la contabilidad de ingresos procedentes de contratos con los clientes. La NIIF 15 reemplazará el actual lineamiento de reconocimiento de ingresos, incluyendo la NIC 18 - Ingresos, la NIC 11 - Contratos de Construcción y las interpretaciones relativas en la fecha en que entre en vigencia.

El principio fundamental de la NIIF 15 es que una entidad debería reconocer el ingreso para representar la transferencia de bienes o servicios prometidos a los clientes, en un importe que refleje la contraprestación que la entidad espera recibir a cambio de bienes o servicios. Específicamente, la norma añade un modelo de 5 pasos para contabilizar el ingreso:

- Paso 1: Identificar el contrato con los clientes.
- Paso 2: Identificar las obligaciones de desempeño en el contrato.
- Paso 3: Determinar el precio de transacción.
- Paso 4: Distribuir el precio de transacción a las obligaciones de rendimiento en el contrato.
- Paso 5: Reconocer el ingreso cuando (o siempre que) la entidad satisfaga la obligación.

Según la NIIF 15, una entidad contabiliza un ingreso cuando (o siempre que) se satisfaga una obligación de rendimiento, es decir, cuando el "control" de los bienes y servicios basado en una obligación de rendimiento particular es transferido al cliente. Se han añadido muchos más lineamientos prescriptivos en la NIIF 15 para poder afrontar situaciones específicas. Además, la NIIF 15 requiere amplias revelaciones.

La NIIF 15 es efectiva para los períodos anuales que inicien en o después del 1 de enero de 2018, con adopción anticipada permitida.

Por la naturaleza de las operaciones financieras del Fideicomiso, la adopción de estas normas tendrán un impacto importante en los estados financieros, aspecto que está siendo evaluado por el Fiduciario.

2.3.13. Uniformidad en la presentación de los estados financieros

Las políticas de contabilidad detalladas anteriormente han sido aplicadas consistentemente en los años presentados en los estados financieros.

Algunas cifras y revelaciones en los estados financieros del año 2016 han sido reclasificadas para adecuar su presentación a la del año 2017.

3. Administración de riesgos de instrumentos financieros

Un instrumento financiero es cualquier contrato que origina a su vez un activo financiero en una entidad y un pasivo financiero o un instrumento de capital en otra entidad.

Los principales riesgos identificados por el Fideicomiso son los riesgos de crédito, liquidez y mercado, los cuales se describen a continuación:

Fideicomiso ENA Norte

(Banistmo S.A. como Agente Fiduciario)

Notas a los estados financieros intermedios por los seis meses terminados el 30 de junio de 2017 (En balboas)

3.1. Riesgo de crédito

Es el riesgo de que el deudor, emisor o contraparte de un activo financiero propiedad del Fideicomiso no cumpla, completamente y a tiempo, con cualquier pago que deba hacer al Fideicomiso de conformidad con los términos y condiciones pactados al momento en que el Fideicomiso adquirió u originó el activo financiero respectivo.

Este riesgo es mitigado mediante la cesión al Fideicomiso de los depósitos de los cobros de peajes del Corredor Norte que ENA Norte, S. A. debe efectuar directamente en cuentas bancarias del Fideicomiso, conforme a los términos del Convenio de Emisión. En última instancia, las acciones de capital de ENA Norte, S. A. también sirven de garantía para el cumplimiento de las obligaciones contractuales por parte de los Fideicomitentes.

3.2. Riesgo de liquidez

El riesgo de liquidez es la incapacidad para cumplir de manera plena y oportuna con las obligaciones de pago en las fechas correspondientes, debido a la insuficiencia de recursos líquidos y/o a la necesidad de asumir costos excesivos de fondeo. El riesgo de liquidez se puede ver afectado por diversas causas, tales como: la reducción en el valor de las inversiones y la falta de liquidez de los activos.

Al igual que para el riesgo de crédito, este riesgo es mitigado mediante la cesión al Fideicomiso de los depósitos de los cobros de peajes del Corredor Norte que ENA Norte, S. A. debe efectuar directamente en cuentas bancarias del Fideicomiso, conforme a los términos del Convenio de Emisión. En última instancia, las acciones de capital de ENA Norte, S. A. también sirven de garantía para el cumplimiento de las obligaciones contractuales por parte de los Fideicomitentes.

3.3. Riesgo de mercado

Se entiende por riesgo de mercado la posibilidad de que se incurra en pérdidas, se reduzca el margen financiero y/o se disminuya el valor económico del patrimonio como consecuencia de cambios en el precio de los instrumentos financieros, cambios en los factores asociados a las tasas de interés o cambios en las mismas tasas o en los tipos de cambio, por movimientos en los precios de las acciones o por el impacto de otras variables financieras, que están fuera del control del Fideicomiso. El objetivo de la administración del riesgo de mercado, es el de administrar y vigilar las exposiciones de riesgo y que se mantengan dentro de los parámetros aceptables optimizando el retorno sobre el riesgo.

Riesgo de tasa de interés

Se entiende por riesgo de tasa de interés como la posibilidad de incurrir en pérdidas debido a la disminución del valor económico de los activos netos o por la reducción en el margen neto de interés, como consecuencia de cambios en las tasas de interés. El impacto de estas variaciones podría reflejarse en el margen financiero y en consecuencia, en los activos netos debido a los riesgos inherentes en las transacciones activas y pasivas.

El riesgo de mercado es prácticamente inexistente para el Fideicomiso debido a que tanto los préstamos por cobrar a ENA Norte, S. A., como los bonos por pagar del Fideicomiso, no están disponibles para negociación por parte del Fideicomiso y se administran conjuntamente, de tal forma que las amortizaciones de principal e intereses de los préstamos por cobrar se utilizan para atender directamente las amortizaciones de principal e intereses de los bonos emitidos.

Fideicomiso ENA Norte
(Banistmo S.A. como Agente Fiduciario)

**Notas a los estados financieros intermedios
por los seis meses terminados el 30 de junio de 2017**
(En balboas)

4. Información por segmento

Las operaciones de negocio del Fideicomiso se encuentran concentradas en el sector público, que ocurren en su totalidad en la República de Panamá.

5. Efectivo y equivalentes de efectivo

Los saldos en depósitos en bancos se detallan a continuación:

	30 de junio 2017 (No auditado)	31 de diciembre 2016 (Auditado)
Banistmo S.A. (agente fiduciario)		
Cuenta de concentración panameña	<u>3,181,900</u>	<u>3,919,002</u>
Bank of New York Mellon		
“Primary Payment Account”	5,761,308	6,012,170
“Operating Account”	-	7,076
“Debt Services Reserves Account”	11,522,616	12,262,459
“Major Maintenance Reserves Account”	1,250,000	1,250,000
“Trust Capex Reserves Account”	1,500,000	1,500,000
“Trust Excess Cash Account”	<u>4,479,168</u>	<u>4,217,153</u>
	<u>27,694,992</u>	<u>29,167,860</u>

El Contrato de Fideicomiso establece ciertas cláusulas restrictivas para el uso de los fondos de las cuentas bancarias y para la constitución de reservas.

El riesgo de crédito sobre los fondos líquidos está limitado, debido a que los fondos están depositados en su mayoría en instituciones financieras internacionales.

6. Inversiones

Las inversiones en acciones corresponden a la totalidad de las acciones de capital de ENA Norte, S. A., emitidas y en circulación, los cuales representan derechos cedidos, que en virtud del Contrato de Fideicomiso y del Convenio de Emisión se han entregado al Fiduciario como garantía sobre el cumplimiento con las obligaciones que surgen de la emisión de los bonos.

Las acciones de capital de ENA Norte, S. A. que fueron aportadas al Fideicomiso están registradas a su valor nominal, debido a que no se ha determinado su costo específico, ni su valor razonable, tomando en consideración que esas acciones no se cotizan en ningún mercado. Si estas acciones estuviesen registradas al costo o a su valor razonable, tal como lo establecen las Normas Internacionales de Información Financiera, su valor podría diferir significativamente del importe reconocido.

Las inversiones en acciones se resumen a continuación:

	30 de junio 2017 (No auditado)	31 de diciembre 2016 (Auditado)
Certificado de 100 acciones de capital de ENA Norte, S. A. con un valor nominal de B/.100 cada una	<u>10,000</u>	<u>10,000</u>

Fideicomiso ENA Norte
(Banistmo S.A. como Agente Fiduciario)

**Notas a los estados financieros intermedios
por los seis meses terminados el 30 de junio de 2017**
(En balboas)

El Fiduciario, en cumplimiento con el Convenio de Emisión, ha otorgado el poder de voto sobre la totalidad de esas acciones de capital a ENA Norte, S. A., por lo cual no tiene el control sobre esa entidad.

7. Préstamos por cobrar

El saldo del préstamo por cobrar, otorgado según el Contrato de Préstamo suscrito entre el Fiduciario y ENA Norte, S. A., el 1 de octubre de 2012 (en adelante, el "Contrato de Préstamo"), se resume como sigue:

	30 de junio 2017 (No auditado)	31 de diciembre 2016 (Auditado)
Préstamo con tasa fija anual de 4.95%, capital al vencimiento y pagos trimestrales de intereses a partir del 25 de enero de 2013 y vencimiento el 25 de abril de 2028	<u>465,560,244</u>	<u>485,831,883</u>

Los intereses sobre el saldo principal del préstamo serán pagados de forma trimestral en enero, abril, julio y octubre de cada año dentro del plazo del préstamo. No obstante, no hay pagos programados de montos fijos al préstamo con respecto a cada fecha de pago, que no sea otra que la fecha legal del pago final a la fecha de vencimiento y debe pagarse el monto pendiente del préstamo en esa fecha.

En caso de incumplimiento, la tasa de interés anual sobre el préstamo por cobrar se incrementará en un 2% sobre los saldos vencidos, de haber alguno, de principal e intereses.

Al 30 de junio de 2017, el préstamo no presenta atrasos, ni deterioro por lo cual el Fideicomiso considera que no es necesario mantener ningún tipo de reserva para pérdidas sobre el préstamo.

8. Bonos por pagar

El saldo de bonos por pagar se presenta a continuación:

	30 de junio 2017 (No auditado)	31 de diciembre 2016 (Auditado)
Bonos con tasa fija anual de 4.95%, capital al vencimiento y pagos trimestrales de intereses a partir del 25 de enero de 2013 y vencimiento el 25 de abril de 2028	465,560,244	485,831,883
Menos: costos de emisión diferidos	<u>6,563,147</u>	<u>6,791,799</u>
Bonos por pagar, a costo amortizado	<u>458,997,097</u>	<u>479,040,084</u>

Los intereses sobre los bonos son pagados de forma trimestral en enero, abril, julio y octubre de cada año dentro del plazo de los bonos. No obstante, de acuerdo al Convenio de Emisión de Bonos, no hay pagos programados de montos principales para los bonos con respecto a cada fecha de pago, que no sea otra que la fecha legal del pago final al vencimiento y debe pagarse el monto pendiente de los bonos.

La fuente de pago de los bonos son exclusivamente los derechos cedidos sobre los cobros de peaje en el Corredor Norte, las cuentas bancarias del Fideicomiso y, en caso de incumplimiento que no sea subsanado, los activos del Fideicomiso.

Fideicomiso ENA Norte

(Banistmo S.A. como Agente Fiduciario)

Notas a los estados financieros intermedios por los seis meses terminados el 30 de junio de 2017 (En balboas)

El pago dependerá de la recaudación de los peajes del Corredor Norte, los cuales serán notificados mediante reporte del administrador a The Bank of New York y al Fideicomiso ENA Norte.

9. Activos netos del fideicomiso

Los activos netos del Fideicomiso están integrados por:

- El monto de B/.76,200,000 transferido por Empresa Nacional de Autopista, S. A. (ENA), en representación de ENA Norte, S. A. al Fideicomiso, depositado en la cuenta de ingresos de la Emisión de los Bonos.
- Los derechos cedidos.
- Las acciones en garantía.
- Todos los cobros de peajes desde la fecha de cierre hasta la fecha de terminación de la cesión.
- La cuenta de ingresos de la emisión de los bonos y cualesquiera cantidades depositadas en dicha cuenta.
- La cuenta de concentración panameña y cualesquiera cantidades depositadas en dicha cuenta.
- Todos los instrumentos adquiridos con los activos netos del fideicomiso, intereses u otros ingresos obtenidos con respecto a los activos del fideicomiso, u otras inversiones realizadas por el Fiduciario de conformidad con los términos del Contrato, así como cualesquiera otros dineros mantenidos por el Fiduciario, en su carácter de Fiduciario.
- Cualquier dinero en efectivo, equivalentes de efectivo, ganancias de capital, intereses, dinero en efectivo u otros beneficios derivados o procedentes de cualesquiera bienes o cualquier venta o conversión de los mismos formando parte de los activos del Fondo.
- Cualquier otro dinero, contrato o interés que sea cedido al Fideicomiso, o que por efecto de la ley se convierte en parte de los activos del Fideicomiso.
- Todos los ingresos generados por los activos fiduciarios.

10. Impuesto sobre la renta

De acuerdo a las disposiciones fiscales vigentes en la República de Panamá, debido a que el Fideicomitente es una compañía que pertenece al Estado, los ingresos generados por el Fideicomiso se encuentran exentos del pago de impuestos.

11. Valor razonable de los instrumentos financieros

El Fideicomiso establece una jerarquía del valor razonable que clasifica en tres niveles los datos de entrada de técnicas de valoración utilizadas para medir el valor razonable:

- Nivel 1: Precios cotizados (sin ajustar) en mercados activos para activos o pasivos idénticos a los que el Fideicomiso puede acceder en la fecha de medición.
- Nivel 2: Datos de entrada distintos de los precios cotizados incluidos en el Nivel 1 que son observables para los activos o pasivos, directa e indirectamente. Esta categoría incluye precios cotizados para activos o pasivos similares en mercados activos, precios cotizados para activos o pasivos idénticos o similares en mercados que no son activos u otras técnicas de valoración donde los datos de entrada significativos son directamente o indirectamente observables en un mercado.
- Nivel 3: Esta categoría contempla todos los activos o pasivos en los que las técnicas de valoración incluyen datos de entrada no observables y tienen un efecto significativo en la medición del valor razonable. Esta categoría incluye instrumentos que son valuados, basados en precios cotizados para instrumentos similares donde los supuestos o ajustes significativos no observables reflejan la diferencia entre los instrumentos.

Fideicomiso ENA Norte
(Banistmo S.A. como Agente Fiduciario)

**Notas a los estados financieros intermedios
por los seis meses terminados el 30 de junio de 2017**
(En balboas)

La Administradora del Fideicomiso ha utilizado los siguientes supuestos para estimar el valor razonable de los instrumentos financieros en el estado de situación financiera:

- Depósitos en bancos
Para estos instrumentos financieros, su valor razonable representa el monto por cobrar/recibir a la fecha de reporte.
- Préstamos por cobrar
Para los préstamos por cobrar, se utilizan los flujos futuros de efectivo descontados a una tasa de interés actual de mercado para determinar el valor razonable.
- Bonos por pagar
Referencia de precios observables del mismo emisor.

Esta estimación de los valores razonables es subjetiva por su naturaleza, involucra incertidumbre y supuestos críticos, por lo tanto, no pueden ser determinadas con exactitud. Los cambios en los supuestos o criterios pueden afectar en forma significativa la estimación.

La tabla siguiente resume el valor en libros y el valor razonable de aquellos activos y pasivos financieros del Fideicomiso:

	30 de junio 2017 (No auditado)		Medición a valor razonable	Valor en libros
	Nivel 2	Nivel 3		
Activos				
Depósitos en bancos	27,694,992	-	27,694,992	27,694,992
Préstamos por cobrar	-	479,364,105	479,364,105	465,560,244
Pasivos				
Bonos por pagar	-	479,364,105	479,364,105	458,997,097
	31 de diciembre 2016 (Auditado)		Medición a valor razonable	Valor en libros
	Nivel 2	Nivel 3		
Activos				
Depósitos en bancos	29,167,860	-	29,167,860	29,167,860
Préstamos por cobrar	-	505,124,267	505,124,267	485,831,883
Pasivos				
Bonos por pagar	-	505,124,267	505,124,267	479,040,084

12. Contingencias

Conforme al mejor conocimiento del Fiduciario, el Fideicomiso no está involucrado en litigios o reclamación alguna que sea probable que origine un efecto adverso significativo en su situación financiera o su desempeño financiero.